

21 августа 2020

АКРА присвоило Группе «ВИС» (АО) кредитный рейтинг A(RU), прогноз «Стабильный»

Ведущие аналитики:

Денис Красновский, старший аналитик
+7 (495) 139-0480, доб. 188
denis.krasnovskiy@acra-ratings.ru

Александр Гущин, заместитель директора
+7 (495) 139-0489
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Кредитный рейтинг [Группы «ВИС»](#) (АО) (далее — Группа «ВИС», Компания) обусловлен ее сильным бизнес-профилем и устойчивой рыночной позицией. Помимо этого, региональная диверсификация операционной деятельности Компании оценивается как хорошая. Финансовый профиль Компании характеризуется высоким уровнем рентабельности и покрытия долга. Кроме этого, у Компании хорошая позиция по ликвидности и положительный свободный денежный поток. Агентство также отмечает умеренный уровень долга (без учета долга в рамках проектов государственно-частного партнерства (ГЧП), включая концессии). Сдерживающее влияние на уровень рейтинга оказывают средний размер, уровень отраслевых рисков и адекватное качество корпоративного управления Компании. Отрасль инфраструктурного строительства, в которой Компания реализует проекты ГЧП, является высокорискованной по классификации АКРА, что оказывает существенное давление на уровень рейтинга, но в то же время, по мнению Агентства, дорожное строительство является наименее рискованным сегментом этой отрасли. Кроме этого, частичному снижению уровня отраслевого риска способствует тот факт, что 98% портфеля Компании приходится на проекты ГЧП, где риски, сопряженные с инфраструктурным строительством, ограничены структурой соглашений о ГЧП.

Группа «ВИС» — это инвестиционный инфраструктурный холдинг. Компания ввела в эксплуатацию 98 промышленных и инфраструктурных объектов на территории РФ и на текущий момент обладает одним из крупнейших в России портфелем концессий и соглашений о ГЧП, включая такие крупные и знаковые проекты как строительство и эксплуатация автомобильной дороги «Обход Хабаровска», строительство и эксплуатация мостового перехода через Калининградский залив и строительство и эксплуатация моста через реку Лену в районе Якутска.

99% акций Компании находятся в собственности И. А. Снегурова.

Ключевые факторы рейтинговой оценки

Сильный бизнес-профиль и хорошая географическая диверсификация. Деятельность Группы «ВИС» сфокусирована на реализации проектов ГЧП, включая концессии, и осуществлении в рамках них полного комплекса работ от предварительной подготовки проекта и его финансового закрытия до ввода объектов в эксплуатацию и осуществления их регулярного содержания и обслуживания. Большую часть проектов в портфеле Компании составляет транспортная инфраструктура (дороги, мосты). Кроме того, в нем присутствуют социальные объекты (школы, детские сады, медицинские учреждения и объекты культуры, такие как Арктический центр эпоса и искусств, Государственная филармония в Якутске). У строительного дивизиона Компании есть опыт строительства социальных, культурных и промышленных объектов (энергоблоки для электростанций, административно-промышленный комплекс зданий для газовой отрасли), а также транспортной инфраструктуры. В частности, к настоящему моменту строительно-монтажные работы в рамках первого крупного дорожно-строительного проекта Компании (дорога «Обход Хабаровска») завершены на 63%. База подписанных контрактов свидетельствует о том, что строительный дивизион Компании будет обеспечен объемами строительно-монтажных работ до 2025 года. Бэклог Компании на текущий момент составляет 485 млрд руб. Публичной стороной в проектах ГЧП Компании выступают регионы РФ с высоким кредитным качеством; концентрация на крупном заказчике отсутствует. Доля работ, передаваемых строительным дивизионом Компании на субподряд, в среднем за последние три года составляет 46% от выручки.

Для дальнейшего снижения риска несвоевременного или некачественного выполнения подрядных работ Компания планирует увеличивать долю работ, выполняемых собственными силами, в том числе за счет приобретения субподрядных организаций. География присутствия Группы «ВИС» обширна и охватывает Республику Саха (Якутия), [Московскую область](#), [Новосибирскую область](#), [Хабаровский край](#), Калининградскую область, [ХМАО–Югру](#) и [ЯНАО](#).

Средняя долговая нагрузка при хорошем уровне покрытия долга. По прогнозам АКРА, в 2020 году отношение общего долга (без учета обязательств в рамках концессионных соглашений) к FFO до чистых процентных платежей повысится до 3,7x (1,2x в 2019 году), а в 2021–2022 годах среднегодовое значение данного показателя ожидается на уровне около 1x. Ожидаемый рост долга в 2020 году обусловлен в основном планируемым ростом задолженности по договорам лизинга строительной техники. Кроме того, ожидается, что FFO до чистых процентных платежей вырастет за счет поступления средств в рамках проектов ГЧП.

При определении долговой нагрузки АКРА оперирует показателями скорректированного долга, который не включает в себя долг по концессионным соглашениям и соглашениям ГЧП. Это связано с тем, что, согласно условиям концессионных соглашений и соглашений ГЧП, которые реализует Компания, старший (банковский) долг и младший долг (вклад концессионера, частного партнера) подлежат полному возмещению в случае досрочного расторжения концессионных соглашений, соглашений о ГЧП.

По состоянию на 30.06.2020 структура задолженности Компании была представлена банковскими кредитами, займами от связанных сторон и лизинговыми обязательствами, при этом займы занимают большую часть долгового портфеля. График погашения долга является равномерным на ближайшие три года. Практически весь долг Компании представлен в рублях.

По оценкам АКРА, в 2020 году отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам составит 5,9x (в 2019 году — 3,3x), в дальнейшем также ожидается рост данного показателя.

Уверенные позиции в отрасли и хорошая рентабельность. По оценкам АКРА, по итогам 2020 года показатель FFO Компании до чистых процентных платежей и налогов снизится на 45% по сравнению с 2019 годом, а в 2021–2022 годах восстановит свое значение и продемонстрирует рост. Снижение показателя в 2020 году объясняется отсутствием в прогнозе прочих налоговых поступлений, а последующий рост будет обусловлен поступлениями в рамках масштабных концессионных проектов. Общий объем строительно-монтажных и проектных работ к выполнению после 01.07.2020 в портфеле проектов ГЧП Компании превышает 200 млрд руб., что соответствует хорошей оценке по данному фактору. Рентабельность Компании по FFO до процентных платежей и налогов по итогам 2019 года выросла и составила 28% (в 2018 году было зафиксировано отрицательное значение), а в 2020–2022 годах среднегодовое значение данного показателя ожидается на уровне 22%. Значение показателя обусловлено, в том числе реализацией Компанией крупных проектов ГЧП в сфере транспортной инфраструктуры: строительство дорог в обход Хабаровска и Виноградово — Болтино — Тарасовка, мостов через Калининградский залив, реки Лена и Обь.

Хорошая ликвидность на фоне высокого уровня денежного потока. С учетом остатков денежных средств на счетах Компании (4 млрд руб. по состоянию на 01.07.2020) АКРА ожидает, что коэффициент краткосрочной ликвидности Компании по итогам 2020 года составит 1,3x. Качественная оценка ликвидности находится на высоком уровне: Компания привлекает финансирование крупнейших банков, включая Банк ВТБ (ПАО), [Банк ГПБ \(АО\)](#) и другие, а также выпускает публичный долг.

По прогнозам АКРА, в 2020–2022 годах среднегодовое значение свободного денежного потока Компании будет находиться на уровне, двукратно превышающем уровень 2019 года с учетом поступлений в рамках проектов ГЧП.

Адекватный уровень корпоративного управления. Стратегия Компании носит консервативный характер и предусматривает реализацию крупных и выгодных проектов в регионах с достаточным уровнем финансирования. Компания активно осваивает проекты ГЧП, включая концессионное направление. Конечный бенефициар активно участвует в деятельности Компании. Наблюдаемая подверженность валютным и процентным рискам низкая. В состав Группы «ВИС» входит большое количество юридических лиц, однако это связано с производственной необходимостью и спецификой деятельности, в том числе по проектам ГЧП. Компания подготавливает консолидированную аудированную годовую отчетность по МСФО и в дальнейшем планирует опубликовать ее в открытом доступе.

Ключевые допущения

- Компания продолжит реализацию всех заключенных соглашений ГЧП и концессий, а также нарастит портфель проектов ГЧП к 2022 году не менее чем на 50% по отношению к текущему уровню;
- показатель FFO Компании до чистых процентных платежей и налогов снизится в 2020 году на 45% по отношению к аналогичному показателю по итогам 2019 года, а в 2021–2022 годах его среднегодовое значение вырастет в четыре раза по отношению к 2019 году;
- ежегодный рост себестоимости не превысит рост выручки;
- расходы Компании на выплату дивидендов сохранятся в пределах 20% чистой прибыли;
- ежегодные инвестиции Компании в проекты ГЧП будут осуществляться согласно представленному плану и заключенным соглашениям;
- обязательства в рамках ГЧП-проектов, включая концессии, будут выполнены в срок и в полном объеме.

Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

«Стабильный» прогноз предполагает с наиболее высокой долей вероятности неизменность рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- рост FFO до чистых процентных платежей и налогов выше 30 млрд руб. при одновременном снижении общего долга ниже 2х FFO до чистых процентных платежей и повышении рентабельности по FCF выше 5%;
- рост FFO до чистых процентных платежей и налогов выше 30 млрд руб. при одновременном снижении общего долга ниже 2х FFO до чистых процентных платежей и повышении рентабельности по FFO до процентов и налогов выше 20%.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- падение FFO до чистых процентов и налогов ниже 5 млрд руб.;
- снижение рентабельности по FFO до процентов и налогов ниже 12%;
- исключение из ГЧП-контрактов, включая концессионные соглашения, условия о полной компенсации старшего и младшего долга при их досрочном расторжении;
- существенное ухудшение доступа к внешним источникам ликвидности.

Компоненты рейтинга

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): а.

Корректировки: отсутствуют.

Рейтинги выпусков

Рейтинги эмиссиям в обращении не присвоены.

Регуляторное раскрытие

Кредитный рейтинг был присвоен по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям](#)

[по национальной шкале для Российской Федерации](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#).

Кредитный рейтинг был присвоен Группе «ВИС» (АО) впервые. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Группы «ВИС» (АО) ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных Группой «ВИС» (АО), информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, Группа «ВИС» (АО) принимала участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности Группы «ВИС» (АО), не выявлены.

АКРА не оказывало Группе «ВИС» (АО) дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2020

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)

Москва, Садовническая набережная, д. 75

www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ предоставленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимая все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.